

FINANZA

La settimana finanziaria

di Direzione Gestioni Mobiliari e Advisory - Banca Esperia S.p.A.

IL PUNTO DELLA SETTIMANA: l'impatto degli uragani sulla congiuntura economica statunitense

- **Gli uragani, che hanno colpito l'economia statunitense, produrranno un effetto di trasferimento della crescita economica dal T3 al T4 del 2017, senza modificare il trend**
- **I dati relativi al doppio mandato della Fed, inflazione e mercato del lavoro, saranno di più difficile interpretazione**

Gli Stati Uniti sono stati recentemente colpiti dall'arrivo di due uragani Harvey e Irma. La stima del loro impatto sulla futura crescita economica è intrinsecamente soggetta ad un elevato grado di incertezza (attualmente fonti assicurative stimano danni tra i 10 e i 20 miliardi, il punto mediano di questo intervallo corrisponde allo 0.1% di PIL), quello che ci sembra più utile è valutarne gli effetti sulla congiuntura economica, sulla base dell'esperienza storica.

Il primo effetto sarà una **temporanea distorsione delle pubblicazioni dei dati**, che impatterà la lettura congiunturale dello stato dell'economia statunitense da parte degli osservatori ed anche da parte della Fed. Recentemente, il presidente della Fed di New York, W. Dudley, ha dichiarato che l'uragano complicherà sia l'interpretazione economica dei prossimi dati, sia l'estrapolazione di quale sarebbe stata la lettura degli stessi in assenza degli uragani, andando così ad impattare anche sul calendario del prossimo rialzo dei tassi di interesse da parte della Fed **ritardandolo e lasciando a soli 50 pb l'aumento nel 2017**. Non dovrebbero, invece, esservi effetti né sulla politica di riduzione del bilancio della banca centrale (che, secondo le nostre stime, sarà annunciata nel prossimo meeting del FOMC) né sulla direzione della politica monetaria, in quanto l'uragano non si configura come un *game-changer* dello scenario economico.

Come regola generale, **gli uragani tendono ad avere un effetto negativo sull'attività economica nel breve termine (calo di domanda e occupazione), ma a generare una spinta positiva nel medio termine**. Riteniamo che l'impatto sulle statistiche di settembre (rilasciate in ottobre) sarà maggiore rispetto a quello marginale sulle versioni di agosto e che le statistiche più impattate saranno quelle relative al mercato del lavoro (aumento dei sussidi e calo dell'occupazione), alle costruzioni e ai dati di spesa e di attività delle amministrazioni federali.

Un altro effetto degli uragani è quello di influenzare la distribuzione del gas naturale e la produzione delle raffinerie di petrolio, con un effetto sul prezzo di gas naturale, gasolio e,

conseguentemente, su inflazione e spesa del consumatore (effetto sostituzione) ed indirettamente sulla fiducia dei consumatori. I prezzi della benzina sono aumentati da fine agosto. Supponendo che i prezzi della benzina rimangano ai livelli correnti, ci si può aspettare un aumento di 0.5%-0.6% del CPI a settembre.

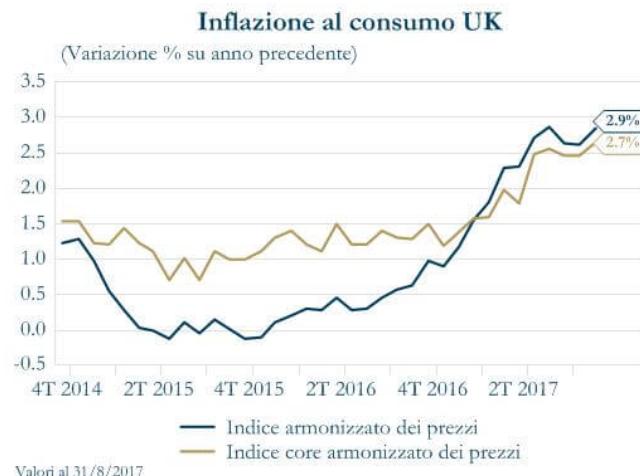
Viceversa, data la presenza di settori energetici ad alto valore aggiunto nella regione del Golfo, **ci attendiamo un leggero ripiegamento della crescita economica nel terzo trimestre, con un considerevole "effetto di trascinamento" del PIL da T3 a T4:** la crescita nel trimestre dell'uragano è frenata ed è spinta nel trimestre successivo, al di sopra dei ritmi pre-uragano. Non riteniamo invece, che verrà modificato il trend di crescita.

Infine, gli uragani hanno già avuto un effetto indiretto sulla politica fiscale: il presidente Trump e i democratici hanno raggiunto un accordo temporaneo sull'estensione del tetto del debito Statunitense fino a metà dicembre. Riteniamo che la necessità di far fronte agli ingenti danni calmiererà temporalmente le tensioni tra Congresso e presidente Trump sulla riforma fiscale.

LA SETTIMANA TRASCORSA

Europa: l'inflazione sopra le attese aumenta la probabilità di un rialzo dei tassi in UK

Nella riunione di politica monetaria, la BoE ha confermato il costo del denaro allo 0,25% e sottolineato che **il mercato sta attualmente sottovalutando il futuro percorso di aumento dei tassi di interesse.** I dati, per ora pubblicati relativi a T3, sono stati migliori del previsto: in agosto **l'indice CPI si è attestato a 2.9% a/a al disopra delle aspettative di consenso (2.6% a/a), mentre l'inflazione core si è stabilizzata a 2.6% a/a.** All'interno del MPC la votazione sui tassi ha fatto riemergere il dissenso fra i membri del Consiglio (7 voti a favore del mantenimento dei tassi verso 2 voti per rialzo) rispetto all'unanimità sul programma di acquisto di titoli di stato APF, fermo al target di 435 miliardi di sterline, a cui si aggiungono 10 miliardi per gli acquisti di obbligazioni societarie. Invece, tutti i membri del MPC concordano che l'aumento del costo del denaro dovrà essere graduale e limitato. **La produzione industriale nell'Area Euro è migliorata solo marginalmente nel mese di luglio (0.1% m/m), in linea con le attese di consenso. Questo dato è in linea con le attese di una moderazione dell'attività economica nell'Area dell'Euro in T3 dopo il dato particolarmente alto di T2 2017.** In



particolare, a luglio la produzione manifatturiera ha riportato una crescita modesta, in contrasto con le *survey* che avevano continuato a segnalare una rapida espansione, mentre la produzione di energia è diminuita del -1.2% m/m dopo due mesi di forte resistenza. In termini geografici, la produzione industriale è migliorata in Francia (0.6% m/m) e in Italia (0.1% m/m) e ha subito un calo marginale in Germania (-0.1% m/m). Sempre in Italia, il tasso di disoccupazione in T2 2017 si è attestato all'11.2%, in calo dello 0.4% t/t e di 0.6% a/a.

Stati Uniti: inflazione core cresce al ritmo più elevato da gennaio, sostenuta da fattori temporanei

La crescita dell'indice CPI in agosto ha superato le aspettative (0.3% m/m) attestandosi a 0.4% m/m. Il prezzo del gasolio e la componente dello *shelter* ha rappresentato quasi tutto l'aumento. La componente energia è aumentato del 2,8%, mentre l'indice della benzina è aumentato del 6,3%. Analogamente, il PPI è rimbalzato ad agosto, sostenuto dalla componente energetica, riportando una crescita dello 0.2% m/m leggermente inferiore alle attese (0.3% m/m). In luglio, le scorte all'ingrosso sono cresciute dello 0.6% m/m, contro attese dello 0.4%; viceversa le vendite all'ingrosso sono scese dello 0.1% m/m, al di sotto delle attese (0.5%). Infine, ad agosto, l'indice statunitense NFIB, che misura il *sentiment* delle piccole imprese, è passato da 105.2 a 105.3 punti; rispetto ad una stima in calo pari a 104.8 punti.

Asia: in Cina accelera l'indice dei prezzi alla produzione

In Cina, ad agosto, l'indice dei prezzi alla produzione ha visto un'accelerazione superiore alle attese, toccando il massimo di quattro mesi: l'indice è salito del 6.3% a/a e dello 0.9% m/m. Per quanto riguarda l'inflazione, i prezzi al consumo sono saliti dell'1.8% a/a, rispetto al +1.6% atteso dalle stime. Viceversa, rallenta la crescita della produzione industriale in agosto, con un +6.0% tendenziale, deludendo le attese degli economisti che si aspettavano invece un'accelerazione a +6.6%. Un lieve rallentamento viene registrato anche dalle vendite al dettaglio: l'incremento si attesta a +10.1% rispetto al +10.4% di luglio, su attese per +10.5%. Passando al Giappone, qui si registrano ad agosto prezzi alla produzione stabili m/m e in crescita del 2.9% a/a, contro un *consensus* che prevedeva una salita dello 0.1% m/m e del 3.0% a/a. Entrambi i valori, poi, segnano un calo rispetto al mese di luglio, quando i prezzi salirono



rispettivamente dello 0.3% e del 2.6%.



*La soluzione ai tuoi casi,
sempre a portata di mano.*

Adempimenti, fonti e aggiornamento quotidiano a tre clic da te.



[richiedi la prova gratuita per 30 giorni >](#)